

## 跨国巨头持续布局

## 健康医疗市场投资火热

□本报记者 余世鹏

今年以来,健康医疗领域的股权投资依然火热。与世界其他地区相比,国际制药巨头上半年在中国市场获得了亮眼的业绩增速。基于潜在的人口与市场需求,中国医疗健康市场仍被内外股权资本持续看好。市场人士认为,被称为世界“财富第五波”的大健康行业,将持续在中国股权投资领域大放光彩。



视觉中国图片

## 重视中国市场

上半年以来,药企巨头频繁进行资本并购与业务整合,成为健康医疗领域活跃的一个缩影。今年2月份,瑞士制药巨头罗氏(Roche Holding AG)作价48亿美元收购美国生物技术公司Spark Therapeutics,后者在研管线中有针对包括遗传性视网膜疾病(IRDs)、肝脏介导疾病、血友病、溶酶体贮积症、亨廷顿舞蹈症等疾病的疗法,其中两款治疗血友病相关的产品进展最快。市场预计,该交易有望在今年二季度完成。随后,葛兰素史克和默克

集团宣布,双方已签署一项全球战略联盟,将共同开发和商业化研究性双功能融合蛋白免疫疗法M7824(bintrafusp alfa)。一经宣布,该项目就以高达42亿美元的估值迎来市场关注。

3月-5月,百健(Biogen)瞄准眼科基因治疗药物收购英国基因疗法公司Nightstar,诺华以高达12.65亿美元的里程碑付款收购IFM Tre,默沙东宣布通过子公司以总价约22亿美元收购Peloton Therapeutics公司,跨国药企的股权并购持续活跃。6月

17日,辉瑞宣布以总价约114亿美元收购美国Array生物制药公司,迎来创新生物药领域的新布局。

需要指出的是,中国市场是医药巨头布局的重要板块。2019年3月,山德士正式宣布成立“大中华区”;5月,辉瑞宣布旗下全新业务部门辉瑞普强全球总部落户中国上海。业内人士表示,基于庞大的医疗需求,中国区市场在跨国药企巨头的战略中,地位将继续提升。

统计数据显示,今年一季度,跨国药企巨头们在新兴市场平均

增长率达13.3%,其中中国市场增速高达29%。另外,基于庞大的医药需求市场,机构预测2019年中国医药的电商市场规模将突破千亿元,达到1020亿元,且在2022年接近1500亿元,2019年-2023年年均复合增长率约为12.95%。另类资产数据平台Preqin最新发布的中国医疗健康领域私募股权简报指出,截至2018年6月,全球私募股权基金管理人在中国医疗健康领域的资产管理规模(AUM)已激增增至340亿美元,创下历史新高。

## 发展前景乐观

在日前举办的“2019诺亚财富管理第二届粤港澳大湾区论坛”上,远翼资本董事总经理杨俊对记者表示,包括健康医疗在内的第三产业是经济发展的新动力,具备足够大、足够深、长期需求、政策开放等特征。杨俊以医疗领域的心脏支架为例解释,随着国内医保相关条件改善后,国内药企面对国外这类产品竞争时优势也非常大,“这是关乎到每个人和国家的大产品,在做好细分行业分析的基础上,我们会持续布局这样的优质行业。”

清科研究中心数据显示,

2018年医疗健康股权投资的案例数和投资金额分别达到1340起和976亿元,无论是投资数量还是投资金额都是增长最多的行业之一。若叠加上“互联网”这一方兴未艾的“商业与资本助推器”,统计数据显示,国内互联网医疗行业的规模已从2012年的67亿元增长至2016年的109亿元,年复合增长率高达近40%。并且,随着人们对医疗健康意识的不断提升以及科技的不断升级,互联网医疗规模预计在2020年将达到900亿元。

“影响PE投资收益的三要素

有经济走势、资金募集难度、投资者情绪。”诺亚财富华南区域CEO陈钢对记者表示,2018年-2019年是整个PE资金的募集困难期,但越是募集难的时候,反向操作反而可以买到最合适价格的PE,目前来看是比较理想的环境。

诺亚研究工作坊统计数据显示,截至今年4月底,中国完成募集的基金规模已从去年底的61亿美元回升至115亿美元,完成募集的基金数量也从最低点的29只提升至50只,但中国大陆私募股权市场的可投资金额(Dry Powder)从2007年开始进行连

续增长后,在2018年底开始拐头向下。截至2019年5月底,可投资金额比去年底减少了8.7亿美元(4.4%)。但另一方面,诺亚研究工作坊指出,(包括健康医疗行业在内)从近几个月的情况看,募集完成的基金数量有抬头趋势,基金规模也跃居整个年度平均值之上,募集完成基金趋势向好。市场人士认为,未来随着中国经济的增长结构优化与韧性持续释放,医疗健康投资领域的高估值压力会随之减缓,医疗健康行业的长期发展前景仍十分乐观。

## 第二只软银愿景基金有望推出

□本报记者 刘宗根

自成立以来,软银愿景基金就因其庞大的规模而受到关注。近期,软银集团创始人孙正义准备复制软银愿景基金的“神话”,推出第二只软银愿景基金。一种传闻是,软银集团正在与高盛合作,为其第二只规模1000亿美元的科技投资基金募资,并将在7月正式召集投资者;另有传闻称,软银愿景基金正在考虑公开上市。

今年5月9日,软银集团公布2018财年简报,在演讲材料中提到软银愿景基金2,当时软银集团称新基金悬而未决,并附有一些简单介绍,但没有透露太多详细信息。这也意味着软银愿景基金2已经在酝酿中。

2016年10月14日,软银集团宣布成立软银愿景基金,总体潜

在规模1000亿美元,为史上最大规模私募股权投资基金,主要用于在全球范围内对科技行业进行投资。

沙特公共投资基金是软银愿景基金的最重要支持者。2016年10月12日,软银集团与沙特公共投资基金签订了一份不具约束力的谅解备忘录,根据该谅解备忘录,沙特公共投资基金将考虑投资软银愿景基金,未来五年的潜在投资规模可达450亿美元。此外,软银愿景基金的存续期为12年,有限合伙人包括软银集团、沙特公共投资基金、穆巴拉达、苹果、富士康、高通、夏普等,普通合伙人作为一家软银集团旗下全资海外子公司。

孙正义曾在评论基金成立时表示:“随着软银愿景基金的成立,我们将能够加大对全球科技公司的投资。在未来十年,软银愿

景基金将成为科技行业的最大投资者。我们将通过促进其发展来进一步加速信息革命。”

从软银愿景基金目前的投资组合看,如果以行业划分,主要是消费者、金融科技、前沿技术、健康科技、房地产、物流与运输等。如果按地区划分,主要是美洲、亚洲、欧洲、中东、非洲等。在中国投资的案例包饿了么与口碑、滴滴、满帮集团、瓜子二手车、平安好医生、众安保险等。

软银集团2018财年简报显示,截至2019年3月31日,软银愿景基金的投资主要分为两部分,一类是Preferred Equity(优先权益投资),金额为400亿美元,优先权益投资可以获得7%固定年息;另一类是586亿美元的Equity(普通权益投资),在该部分中,软银集团出资281亿美元,占比约一半。

软银愿景基金过去两年的投资回报并不低。软银集团2018财年简报显示,截至2019年3月31日,LP Net Blended IRR(包括优先权益投资和普通权益投资在内的基金整体净IRR)为29%,LP Net Equity IRR(普通权益投资的净IRR)为45%,这对于普通权益投资的投资者而言相当具有吸引力。此外,软银集团的Net Equity IRR高达62%,这部分既包括软银集团普通权益出资的收益也包括作为基金管理人的绩效分成。

目前,软银愿景基金已投出大部分金额,投资速度远超预期。软银愿景基金的团队为包括孙正义在内三位核心领导,以及28位投资人员和10位专家。由于软银愿景基金采取了结构化安排,这也被认为反映了孙正义在软银愿景基金上的激进态度。

2019白沙泉中国并购年报发布  
并购市场总体活跃

□本报记者 陈一良

近日,浙江省并购联合会、白沙泉并购金融研究院和浙江大学互联网金融研究院在杭州白沙泉并购金融街区联合发布《2019白沙泉中国并购年报》(简称“年报”)。年报显示,2018年中国并购市场经历了政策从严到宽的转变,并购市场总体处于高位波动状态,第三产业并购活跃,并购市场区域集中度较高。

浙江省并购联合会执行会长龚小林表示,2018年,国内与上市公司相关的新发起及已完成的并购便分别达6000多起、3000多起,金额分别为1.8万亿元、1.2万亿元,并购市场发展前景良好。

## 去年国内完成并购金额近1.2万亿

年报显示,2018年国内新发起并购6283起,金额超1.8万亿元,同比增长2.7%;已完成并购3033起,金额近1.2万亿元,同比增长6.1%。年报认为,2018年中国并购市场经历了政策从严到宽的转变,活跃度虽不及2015-2016年的历史高点,但BMI(白沙泉并购指数)数据显示,全年主要指数日均值基本维持了近三年6500点的较高水平,并购市场总体处于高位波动状态,但相比于2017年整体活跃度趋缓。

从近五年上市公司相关并购来看,公告新发起并购数量从2014年的3040起攀升至2017年的6733起的历史高点,而在2018年出现了6.7%的降幅,新发起并购数量降至6283起;新发起并购金额则在经过2014-2016年高速增长后,于2017年出现下降,但在2018年略有回升。

与此同时,受前三季度趋严的并购政策影响,2018年失败并购高达342起,失败率为10.1%,失败率较2017年上升1.5%。从2018年四季度起,受益于并购政策开始放宽,并购市场逐渐活跃。BMI数据显示,2018年12月,新发起并购数量近800起,为当年月度最高,月度环比增幅达60.4%。

另外,从并购时长来看,2018年并购平均时长增长至177天,为近五年新高,而一年内并购完成率由2016年的最高点92.5%,持续下降到2018年的86.8%,创五年新低。

从行业分布来看,2018年BMI行业TOP10的并购新发起数量和金额分别占全行业并购新发起数量和金额的66.99%和61.85%,并购行业集中度较高。商务服务业、批发业、资本市场服务业活跃度最高,其并购发起金额均超过1500亿元,远高于其他行业,而从已完成金额来看商务服务业和批发业达1000亿元以上,资本市场服务业相对逊色。总体来看,第三产业积极发起各类并购,产业规模逐步扩大。

## 并购市场区域集中度高

从地区分布来看,并购市场区域差异明显,地区集中度较高。粤港澳、京津冀、长三角三大区域并购最为活跃,核心省市BMI长期稳居前茅。排名位居前三的广东、北京和浙江的并购事件与金额,占全国并购事件与金额总量的10%以上,地区集中度较高。

值得一提的是,广东作为我国并购最为活跃的省份,BMI指数居于榜首已超过半年(31周)。龚小林表示,广东的经济总量自1989年以来连续30年位居全国省级行政区首位,为该地区企业的并购提供了良好经济环境,随着粤港澳大湾区和“一带一路”的持续推进,广东的跨境并购表现也非常抢眼。

白沙泉并购金融街区设立于2017年10月,近年来发展迅速。BMI指数是由白沙泉并购金融街区、浙江省并购联合会和浙江大学互联网金融研究院等机构于2018年11月共同推出的并购行业指数,其是一组由主指数(中国并购指数)和子指数(行业并购指数、省份并购指数、城市并购指数)共同构成、相互补充、每日计算、每周更新的系列指数,以科学评估国内并购活跃情况,实时观测并购市场发展。

龚小林表示,BMI指数为国内外从事并购重组相关工作的上市公司及各类机构提供了一个重要的行业风向标,也更好响应了浙江省以并购重组为主题的“凤凰行动”计划、服务浙江省提出的打造国内“并购理论高地”的奋斗目标。